

## PENGARUH LEVERAGE, FREE CASH FLOW, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN

Nurmala Indria Alfiyana<sup>1</sup>, Siti Istikhoro<sup>2</sup>  
Universitas PGRI Adi Buana, Surabaya, Indonesia<sup>12</sup>  
Koresponden : istitic@gmail.com<sup>2</sup>

### **Abstract**

*One of the company's goals is to obtain funds that can be used to finance activities, both in capital and expanding investment. In achieving this goal, the owner of capital gives the authority to make decisions in terms of funding, including dividend policy. Dividend policy is a rule or investment decision made by the company's management to manage the company's income to be given to investors, in general the purpose of the dividend policy is so that the company can make decisions regarding the distribution according to the number of shares distributed by investors. The quantitative approach chosen by the author in this study, the population used by the author is the discovery of shipping companies listed on the IDX for the 2015-2019 period and 9 companies used as samples. Obtained 45 observations after data transformation by purposive sampling. The results obtained indicate that leverage has a relationship and has no effect on dividend policy, on the contrary free cash flow and size have a relationship and influence on dividend policy.*

**Keywords:** *Leverage, free cash flow, company size, dividend policy*

### **Abstrak**

*Salah satu tujuan perusahaan yaitu mendapatkan dana yang dapat digunakan untuk membiayai aktivitas, baik dalam modal ataupun perluasan investasi. Dalam menggapai tujuan tersebut, pemilik modal memberikan wewenang manajer untuk mengambil keputusan dalam hal pendanaan, salah satunya mengenai kebijakan dividen. Kebijakan dividen ialah suatu aturan atau keputusan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan untuk melakukan tata kelola pendapatan perusahaan yang akan diberikan kepada para investor, pada umumnya tujuan dari adanya kebijakan dividen ialah agar perusahaan dapat mengambil keputusan terkait pembagian dividen sesuai jumlah saham yang diinvestasikan oleh investor. Pendekatan secara kuantitatif dipilih oleh penulis pada penelitian ini, populasi yang digunakan oleh penulis ialah perusahaan pelayaran yang terdaftar di BEI periode 2015-2019 serta 9 perusahaan dipakai sebagai sampel. Didapatkan 45 populasi pengamatan setelah dilakukan transformasi data dengan purposive sampling. Hasil yang diperoleh memberikan fakta bahwa leverage tidak mempunyai hubungan dan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sebaliknya free cash flow dan ukuran perusahaan mempunyai hubungan dan berpengaruh terhadap kebijakan dividen.*

**Keywords:** *Leverage, free cash flow, ukuran perusahaan, kebijakan dividen*

### **1. Introduction**

Persaingan bisnis saat ini sudah semakin ketat, sehingga membuat seluruh manajemen perusahaan harus mencari solusi yang tepat dan sesuai dalam merespons keadaan ini dengan bijaksana. Semakin berat tantangan bisnis yang harus dihadapi oleh semua perusahaan akan membuat risiko kerugian yang harus ditanggung oleh perusahaan juga menjadi lebih besar, hal ini dikarenakan tidak stabilnya kondisi pasar sasaran yang diakibatkan krisis ekonomi yang sedang melanda, oleh sebab itu manajemen perusahaan mempunyai peran penting dalam membawa perusahaan yang dikelolanya ke situasi yang lebih baik. Dalam menjalankan aktivitas usahanya, setiap perusahaan membutuhkan sumber dana yang tidak sedikit apabila ingin membesarkan perusahaannya agar bisa

bersaing dengan para kompetitor. Hal ini membuat manajemen perusahaan harus menerapkan strategi dan rencana tepat untuk bisa memperoleh dana tersebut sebagai modal usaha.

Modal usaha perusahaan menjadi salah satu poin penting yang harus tersedia dalam menjalankan kegiatan bisnisnya. Mayoritas perusahaan yang sudah besar saat ini sebelumnya mengandalkan modal usaha dari pembiayaan perbankan ataupun dari modal usaha investor, kedua cara ini dapat ditempuh oleh manajemen perusahaan dengan cara meyakinkan bahwa proyek usaha yang akan dijalankan ialah proyek usaha jangka panjang yang akan menghasilkan pendapatan yang besar, sehingga hal tersebut akan menjadi salah satu strategi untuk meyakinkan pihak peminjam modal untuk bersedia menanamkan modal usahanya, selain itu perusahaan juga harus memberikan timbal balik berupa pembagian hasil usaha yang adil kepada pemodal.

Perusahaan didirikan agar bisa mencapai tujuan yang sudah ditetapkan, secara umum didirikannya perusahaan untuk mendapatkan laba sebanyak mungkin, hal ini dilakukan agar perusahaan dapat menjaga posisi keuangannya agar tetap sehat atau stabil serta menjaga kepercayaan para investor yang sudah bersedia untuk menanamkan modalnya, kunci utama perusahaan agar terhindar dari kerugian ialah dengan melakukan pengambilan keputusan yang tepat dalam mengelola keuangan perusahaan, selain itu manajemen perusahaan juga harus bisa memprediksi besaran pendapatan dan pengeluaran perusahaan pada periode selanjutnya. Para investor selalu berharap agar perusahaan tempat menanamkan modalnya untuk konsisten dalam mengelola perusahaan, sehingga para investor merasa aman dengan modalnya.

Keuangan perusahaan menjadi hal penting yang harus selalu diperhatikan oleh manajemen perusahaan apabila ingin terus melanjutkan kegiatan operasionalnya. Kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan jangka pendek serta jangka panjangnya harus direncanakan dengan baik, sebab dengan melihat kondisi perekonomian saat ini, perusahaan harus ekstra kerja keras agar dapat memenuhi target yang sudah direncanakan sebelumnya. Kondisi keuangan perusahaan menjadi indikasi baik buruknya sistem tata kelola manajemen yang sudah dilakukan saat ini, sehingga sangat penting untuk memperhatikan segala aspek perusahaan agar dapat berjalan dengan baik.

Setiap perusahaan sudah seharusnya memperbaiki perekonomiannya agar dapat melaksanakan aktivitas operasionalnya. Salah satu tujuan perusahaan yaitu mendapatkan dana yang dapat digunakan untuk membiayai aktivitas bisnis yang sudah direncanakan, baik dalam modal ataupun ekspansi investasi. Dalam menggapai tujuan tersebut, pemilik modal memberikan wewenang manajer untuk mengambil keputusan dalam hal pendanaan perusahaan. Sumber pendanaan perusahaan dapat dikelompokkan menjadi 2, yakni sumber dana internal serta eksternal. Salah satu cara untuk mendapatkan sumber dana dari luar atau eksternal ialah dengan menjual saham perusahaan kepada para investor. Bila arus pendanaan baik, perusahaan dapat membagikan dividen kepada pemegang saham sesuai dengan jumlah saham yang dimiliki oleh para investor.

Dividen menjadi pertimbangan penting para investor sebelum melakukan investasi, para investor akan melihat besaran dividen yang dibagikan oleh perusahaan tersebut pada periode waktu tertentu. Artinya secara umum dividen ialah pembagian hasil usaha yang dilakukan oleh manajemen perusahaan dalam rangka meningkatkan kesejahteraan para investor yang sudah bersedia untuk menanamkan modalnya. Selain itu, manajemen perusahaan juga harus menjaga nama baik perusahaan agar memiliki riwayat yang baik, sehingga para investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya dikemudian hari. Setiap perusahaan yang dikelola oleh manajemen yang handal dan profesional akan lebih dipercaya oleh para investor dalam menjaga posisi keuangan perusahaan ditengah perekonomian sedang tidak stabil. Tentu saja hal ini harus dimanfaatkan sebagai salah satu strategi untuk mempertahankan modal para investor agar tetap bersedia menanamkan modalnya untuk kepentingan modal usaha perusahaan jangka panjang.

Kebijakan dividen ialah suatu aturan atau keputusan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan untuk melakukan tata kelola pendapatan perusahaan yang akan diberikan kepada para investor, pada umumnya tujuan dari adanya kebijakan dividen ialah agar perusahaan dapat mengambil keputusan

terkait pembagian deviden sesuai jumlah saham yang diinvestasikan oleh investor. Perusahaan mempunyai kewenangan dalam membagikan deviden dengan kondisi atau situasi tertentu, apabila perusahaan mendapatkan laba secara maksimal, maka manajemen perusahaan dapat membagikannya secara langsung kepada para investor, akan tetapi ketika perusahaan mengalami penurunan pendapatan, maka manajemen perusahaan dapat mengambil langkah untuk menahan deviden para investor terlebih dahulu, agar dapat digunakan kembali menjadi modal usaha. Manajemen harus memprioritaskan kondisi keuangan perusahaan terlebih dahulu agar stabil, sebelum mengambil keputusan untuk membagikan deviden kepada para investor (Hery, 2016).

Pasar modal menjadi salah satu solusi yang tersedia bagi perusahaan yang ingin mengembangkan usahanya agar lebih besar dan dikenal oleh masyarakat luas, pasar modal memberikan kesempatan bagi perusahaan agar dapat memperoleh modal usaha dari investor, jangkauan produk investasi pada pasar modal sangat luas, sehingga seluruh perusahaan yang sudah *go public* berkesempatan mempunyai modal tambahan untuk dikelola menjadi modal usaha, para investor bisa leluasa memilih perusahaan tujuan investasi menyesuaikan nilai saham yang akan dibeli. Saat ini kondisi investasi semakin meningkat, mayoritas investor ialah anak muda yang mulai memahami tentang pasar modal, tentu saja hal ini menjadi potensi besar bagi perusahaan dan menjadi salah satu edukasi pentingnya menjadi seorang investor perusahaan. Dengan semakin banyaknya pihak penyedia layanan trading saham, membuat *trend* investasi semakin besar tiap tahunnya, pelayanan ini akan sangat membantu bagi perusahaan yang membutuhkan modal usaha serta bagi investor untuk mempelajari lebih jauh lagi terkait investasi.

Dalam berinvestasi melalui pasar modal, para investor tidak hanya mendapat hasil deviden yang diberikan oleh perusahaan, akan tetapi para investor akan lebih memahami cara menganalisa pergerakan ekonomi suatu perusahaan dilihat dari laporan keuangan perusahaan, pengalaman berinvestasi akan mendorong seorang investor untuk lebih bersemangat dalam berinvestasi kembali dikemudian hari.

Terdapat beberapa alternatif yang bisa dipilih oleh para investor dalam memperlakukan deviden yang dimilikinya, selain mendapatkan deviden secara langsung atau tunai, para investor juga dapat menanamkan kembali deviden yang diduplikasinya kepada pihak perusahaan untuk dikelola kembali menjadi modal usaha, dengan pertimbangan akan mendapatkan deviden jauh lebih besar lagi diperiode yang akan datang serta dapat membantu perusahaan untuk mengembangkan usahanya.

Deviden menjadi salah satu komponen penting yang dipertimbangkan oleh investor sebelum berinvestasi. Selain itu, pembagian deviden dapat mempengaruhi minat investor di masa mendatang, dikarenakan hal tersebut dapat menjadi keuntungan tersendiri bagi mereka atas investasi yang mereka lakukan ke perusahaan. Jadi kebijakan deviden dapat menjadi keputusan sulit yang harus diputuskan oleh manajemen perusahaan.

*Leverage* ialah keputusan mengenai struktur modal perusahaan. *Leverage* sebagai sumber dana eksternal, dapat digunakan perusahaan untuk menutupi kekurangan dalam pembayaran deviden sebagai upaya pencapaian tujuan perusahaan. Manajer keuangan dapat memiliki peran kembali dalam keputusan tersebut, sehingga perusahaan tidak sampai mengalami kerugian yang dapat mengganggu kestabilan perusahaan.

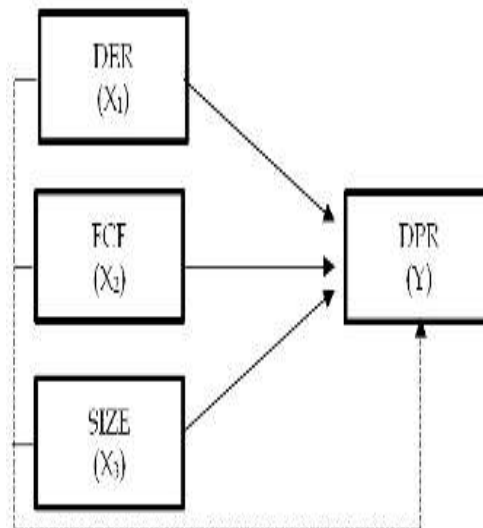
*Free cash flow* yang dimiliki oleh perusahaan dapat dilihat dari laporan arus kas perusahaan, sebab laporan arus kas memperlihatkan beberapa akun keuangan yakni aktivitas operasional perusahaan, pendanaan, transaksi serta investasi yang dijalankan oleh perusahaan. *Free cash flow* dapat dijadikan sebagai alat untuk memprediksi yang tepat oleh manajemen perusahaan terkait rencana jangka panjang perusahaan (Trisna & Gayatri, 2019).

Ukuran perusahaan memperlihatkan kondisi perusahaan secara umum dalam menjalankan aktivitas bisnisnya. Setiap perusahaan yang ingin berkembang harus berani mengambil risiko dalam mencari modal usaha, modal usaha perusahaan mayoritas didapatkan dari investor, sehingga perusahaan harus masuk ke dalam pasar modal (Riyanto, 2016). Agar perusahaan dapat mendapatkan

lebih banyak modal dari investor, maka perusahaan harus meingkatkan ukuran atau nilai perusahaan, sebab para investor akan berasumsi bahwa semakin besar nilai perusahaan, maka deviden yang didapatkan juga akan besar, hal tersebutlah yang menjadi tujuan utama para investor. Selain itu dengan tingginya kesadaran dalam berinvestasi juga menjadi indikasi bahwa dimasa mendatang akan menjadi potensi besar perusahaan dalam mendapatkan modal usaha, sehingga dari sekarang manajemen perusahaan harus merencanakan strategi agar bisa menarik minat investor dalam menanamkan modal usahanya.

Objek riset yang digunakan merupakan perusahaan transportasi sub sektor pelayaran. Perusahaan pelayaran ialah industri jasa (transportasi) yang vital untuk negara maritim seperti Indonesia. Dengan adanya perusahaan ini dapat membantu kemajuan peningkatan ekonomi melalui ekspor- impor serta jasa transportasi barang ataupun penumpang. Pasang surut yang dihadapi dalam dunia pelayaran serta perkapalan begitu terasa ketika pengerjaan proyek Tol Laut dilakukan oleh pemerintah Indonesia, yang menjadikan Indonesia sebagai poros maritim. Prinsip dan konsep dari Tol Laut tersebut adalah untuk memperkuat jalur pelayaran dan logistik, dilakukan pelayaran terjadwal dan secara rutin dari barat hingga timur Indonesia.

### Kerangka Konseptual



Gambar 1.  
Kerangka Konseptual

## 2. Method

Pendekatan secara kuantitatif dipilih oleh penulis pada penelitian ini, Populasi yang digunakan oleh penulis ialah perusahaan pelayaran yang terdaftar di BEI periode 2015-2019 serta 9 perusahaan dipakai sebagai sampel. Didapatkan 45 populasi pengamatan setelah dilakukan transformasi data dengan purposive sampling.

### 3. Result and Discussion

Uji Asumsi Klasik

#### 1. Uji Normalitas

Tabel 2.  
Hasil Uji Normalitas

Variabel	<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	Kriteria	Keterangan
Residual	0,200	0,05	Normal

Dari tabel diatas menyatakan bahwa data telah terdistribusi normal.

#### 2. Uji Multikolinieritas

Tabel 3.  
Hasil Uji Multikolinieritas

Variabel	<i>Tolerance</i>	VIF	Keterangan
DER_X1	0,947	1,056	Bebas Multikolinieritas
FCF_X2	0,283	3,535	Bebas Multikolinieritas
SIZE_X3	0,281	3,561	Bebas Multikolinieritas

Sesuai hasil tabel tersebut dapat diketahui bahwa data tersebut tidak terjadi gejala multikolonieritas.

#### 3. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4.  
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	<i>Sig</i>	Keterangan
DER_X1	0,307	Bebas Heteroskedastisitas
FCF_X2	0,818	Bebas Heteroskedastisitas
SIZE_X3	0,428	Bebas Heteroskedastisitas

Tabel tersebut telah menunjukkan bahwa data terbukti terbebas dari gejala heteroskedastisitas.

#### 4. Uji Autokorelasi

Tabel 5.  
Hasil Uji Autokorelasi

Model	Durbin Watson	Keterangan
1	1,863	Bebas Autokorelasi

Diperoleh DW 1,863. Sesuai dengan kriteria pengambilan keputusan Durbin Watson yaitu berada diantara 1,6662 sampai 2,3338, berarti data terbebas dari gejala autokorelasi.

#### Uji Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 6.  
Hasil Uji Analisa Regresi Linier Berganda

No	Variabel	Unstandardized Coefficients B
1	Constant	0,951
2	DER_X1	-0,053
3	FCF_X2	0,002
4	SIZE_X3	0,087

Diperoleh persamaan garis regresi sebagai berikut :

$$Y = 0,951 - 0,053 X1 + 0,002 X2 + 0,087 X3$$

#### Uji Koefisien Determinasi

Tabel 7.  
Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	0,780	0,609	0,580

Diperoleh R Square sebesar 0,609 atau 60,9%. Artinya variabel bebas berkontribusi sebesar 66,9% sedangkan 39,1% oleh faktor lain.

#### Uji Hipotesis

##### 1. Ujit-t

Tabel 7.  
Hasil Uji-t (Parsial)

Variabel	$t_{hitung}$	Sig.	Keterangan
DER_X1	-1,853	0,071	Tidak Signifikan
FCF_X2	2,960	0,005	Signifikan

SIZE_X3	3,083	0,004	Signifikan
---------	-------	-------	------------

Tabel diatas menunjukkan bahwa *Leverage* memperoleh nilai  $t_{hitung}$  sebesar -1,853 & signifikansi sebesar 0,071.

*Free Cash Flow* memperoleh nilai  $t_{hitung}$  sebesar 2,960 & signifikansi sebesar 0,005.

Ukuran Perusahaan memperoleh nilai  $t_{hitung}$  sebesar 3,083 & signifikansi sebesar 0,004.

## 2. Uji F

Tabel 8.  
Hasil Uji F (Simultan)

Variabel	$F_{hitung}$	$F_{tabel}$	Sig.
DER_X1, FCF_X2, SIZE_X3	4,959	2,833	0,002

Diperoleh nilai  $F_{hitung}$  sebesar 4,959 dengan taraf signifikansi sebesar 0,002 maka,  $F_{hitung}$  lebih besar dari  $F_{tabel}$  ( $4,959 > 2,833$ ) Sig.  $F < 0,05$ .

## Uji Asumsi Klasik

Tabel 1. Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji Asumsi Klasik	Hasil	Kriteria	Keterangan
Normalitas	0,200	Sig. > 0,05	Normal
Multikolinieritas			
Biaya Produksi ( $X_1$ )	6,736	VIF < 10	Bebas Multikolinieritas
Biaya Operasional ( $X_2$ )	3,032	VIF < 10	Bebas Multikolinieritas
Perputaran Persediaan ( $X_3$ )	3,511	VIF < 10	Bebas Multikolinieritas
Heteroskedastisitas			
Biaya Produksi ( $X_1$ )	0,325	Sig. > 0,05	Bebas Heteroskedastisitas
Biaya Operasional ( $X_2$ )	0,408	Sig. > 0,05	Bebas Heteroskedastisitas
Perputaran Persediaan ( $X_3$ )	0,834	Sig. > 0,05	Bebas Heteroskedastisitas
Autokorelasi	0,068	Sig. > 0,05	Bebas Autokorelasi

Sumber: Hasil Olah Data SPSS

### Uji Normalitas

Tabel 1. diatas memperlihatkan nilai Sig. dari uji normalitas yang diperoleh sebesar  $0,200 > 0,05$  sehingga kesimpulan yang didapatkan adalah data berdistribusi normal.

### Uji Multikolinieritas

Tabel 1. diatas memperlihatkan nilai VIF yang diperoleh dari biaya produksi, biaya operasional dan perputaran persediaan masing-masing sebesar 6,736; 3,032; dan 3,511. Hal tersebut memperlihatkan bahwa nilai VIF dari uji multikolinieritas semua variabel < 10 sehingga kesimpulan yang didapatkan adalah tidak terjadi multikolinieritas.

### Uji Autokorelasi

Tabel 1. diatas memperlihatkan nilai Sig. yang diperoleh dari uji autokorelasi semua variabel > 0,05 sehingga hasil uji yang diperoleh tidak terjadi autokorelasi.

### Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 2. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Variabel	Hasil
Konstanta	-0,013
Biaya Produksi	0,432
Biaya Operasional	0,293
Perputaran Persediaan	0,274

Sumber: Hasil Olah Data SPSS

Tabel 2. diatas memperlihatkan bagaimana bentuk persamaan regresi linier berganda yang dapat digunakan, yakni sebagai berikut:

$$Y = -0,013 + 0,432 X_1 + 0,293 X_2 + 0,274 X_3$$

Setelah mendapatkan bentuk persamaan regresi linier seperti diatas, maka akan dijelaskan maksud dari bentuk persamaan linier tersebut yaitu:

- (1) Nilai konstanta sejumlah -0,013 menunjukkan bahwa bila biaya produksi, biaya operasional dan perputaran persediaan bernilai 0 (nol), laba bersih menjadi bernilai -0,013.
- (2) Nilai koefisien variabel X<sub>1</sub> sebesar 0,432 menunjukkan arah hubungan yang ada antara biaya produksi terhadap laba bersih. Hal itu berarti kenaikan biaya produksi satu satuan akan memperbanyak jumlah laba bersih sebesar 0,432 namun X<sub>2</sub> dan X<sub>3</sub> dianggap tetap.
- (3) Nilai koefisien variabel X<sub>2</sub> sebesar 0,293 menunjukkan arah hubungan yang ada antara biaya operasional terhadap laba bersih. Hal itu berarti kenaikan biaya operasional satu satuan akan memperbanyak jumlah laba bersih sebesar 0,293 namun X<sub>1</sub> dan X<sub>3</sub> dianggap tetap.
- (4) Nilai koefisien variabel X<sub>3</sub> sebesar 0,274 menunjukkan arah hubungan yang ada antara perputaran persediaan terhadap laba bersih. Hal itu berarti kenaikan perputaran persediaan satu satuan akan memperbanyak jumlah laba bersih sebesar 0,274 namun X<sub>1</sub> dan X<sub>2</sub> dianggap tetap.

### Uji Hipotesis

#### Uji Parsial (Uji t)

Tabel 3. Hasil Uji t

Variabel	t	Sig.
Biaya Produksi	2,626	0,011
Biaya Operasional	2,654	0,010
Perputaran Persediaan	2,308	0,025

Sumber: Hasil Olah Data SPSS

Tabel 3. diatas memperlihatkan nilai Sig. yang diperoleh dari hasil uji parsial (uji t) sehingga kesimpulan dapat dipaparkan dibawah ini yaitu:

- (1) Biaya produksi dikatakan mempunyai pengaruh secara parsial terhadap laba bersih karena nilai Sig. yang diperoleh sejumlah 0,011 atau bernilai kurang dari 0,05. Bisa dilihat dari



kesesuaian dengan kriteria pengambilan keputusan uji parsial (uji t) yang berarti bahwa biaya produksi mempunyai pengaruh secara parsial terhadap laba bersih.

(2) Biaya operasional dikatakan mempunyai pengaruh secara parsial terhadap laba bersih karena nilai Sig. yang diperoleh sejumlah 0,010 atau bernilai kurang dari 0,05. Bisa dilihat dari kesesuaian dengan kriteria pengambilan keputusan uji parsial (uji t) yang berarti bahwa biaya operasional mempunyai pengaruh secara parsial terhadap laba bersih.

(3) Perputaran persediaan dikatakan mempunyai pengaruh secara parsial terhadap laba bersih karena nilai Sig. yang didapatkan sejumlah 0,025 atau bernilai kurang dari 0,05. Bisa dilihat dari kesesuaian dengan kriteria pengambilan keputusan uji parsial (uji t) yang berarti bahwa perputaran persediaan mempunyai pengaruh secara parsial terhadap laba bersih.

### Uji Simultan (Uji F)

Tabel 4. Hasil Uji F

Variabel	F	Sig.
Regression	64,104	,000 <sup>b</sup>

Sumber: Hasil Olah Data SPSS

Tabel 4. tersebut memperlihatkan nilai Sig. dari hasil uji simultan (uji F) sehingga kesimpulan yang dapat ditarik adalah biaya produksi, biaya operasional dan perputaran persediaan dikatakan mempunyai pengaruh secara bersamaan terhadap laba bersih sebab nilai Sig. 0,000 atau bernilai di bawah 0,05. Bisa diketahui dari kesesuaian dengan kriteria pengambilan keputusan uji simultan (uji F) yang berarti bahwa biaya produksi, biaya operasional dan perputaran persediaan mempunyai pengaruh secara bersamaan terhadap laba bersih.

### Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Tabel 5. Hasil Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Variabel	R Square
Regression	0,774

Sumber: Hasil Olah Data SPSS

Tabel 5. memperlihatkan nilai R Square dari hasil koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) sehingga kesimpulan yang dapat ditarik adalah laba bersih yang merupakan variabel terikat dipengaruhi oleh biaya produksi, biaya operasional dan perputaran persediaan yang merupakan variabel bebas sebesar 0,774 atau 77,4%. Sedangkan 0,226 atau 22,6% memperlihatkan laba bersih dipengaruhi oleh variabel lain namun variabel tersebut tidak disebutkan oleh peneliti.

## 4. Conclusion

### SIMPULAN

1. Dapat disimpulkan tidak ada pengaruh *leverage* terhadap kebijakan deviden.
2. Dapat disimpulkan ada pengaruh *free cash flow* terhadap kebijakan deviden.
3. Dapat disimpulkan ada pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan deviden.
4. Disimpulkan secara simultan ada pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat.

## IMPLIKASI

Sesuai hasil temuan yang telah didapatkan oleh penulis, maka perusahaan harus dapat mempertahankan dividen serta memutuskan dengan bijak mengenai kebijakan dividen yang akan diambil. Umumnya para pemegang saham berkeinginan agar dividen perusahaan dapat stabil. Dividen menjadi pertimbangan penting para investor sebelum melakukan investasi, para investor akan melihat besaran dividen yang dibagikan oleh perusahaan tersebut pada periode waktu tertentu. Namun keputusan mengenai kebijakan dividen tetap ada pada manajemen perusahaan, keputusan mengenai pengalokasian dana apakah akan dijadikan laba ditahan sebagai upaya penambahan dana operasional perusahaan atau dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen.

Melalui kebijakan dividen, manajemen perusahaan akan diberikan keleluasaan dalam memprioritaskan kondisi perusahaan. Kebijakan dividen menjadi suatu aturan atau keputusan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan untuk melakukan tata kelola pendapatan perusahaan yang akan diberikan kepada para investor, pada umumnya tujuan dari adanya kebijakan dividen ialah agar perusahaan dapat mengambil keputusan terkait pembagian dividen sesuai jumlah saham yang diinvestasikan oleh investor.

Selain itu, pasar modal sangat penting bagi perusahaan. Pasar modal menjadi salah satu solusi yang tersedia bagi perusahaan yang ingin mengembangkan usahanya agar lebih besar dan dikenal oleh masyarakat luas, pasar modal memberikan kesempatan bagi perusahaan agar dapat memperoleh modal usaha dari investor, jangkauan produk investasi pada pasar modal sangat luas, sehingga seluruh perusahaan yang sudah *go public* berkesempatan mempunyai modal tambahan untuk dikelola menjadi modal usaha, para investor bisa leluasa memilih perusahaan tujuan investasi menyesuaikan nilai saham yang akan dibeli. Saat ini kondisi investasi semakin meningkat, mayoritas investor ialah anak muda yang mulai memahami tentang pasar modal, tentu saja hal ini menjadi potensi besar bagi perusahaan dan menjadi salah satu edukasi pentingnya menjadi seorang investor perusahaan. Dengan semakin banyaknya pihak penyedia layanan trading saham, membuat *trend* investasi semakin besar tiap tahunnya

Berdasarkan hasil penelitian, perusahaan tidak begitu kesulitan dalam pembagian dividen dikarenakan keputusan kebijakan dividen tidak bergantung pada besarnya tingkat *leverage* yang seharusnya dapat dijadikan opsi lain untuk memuaskan investor. Perusahaan dengan berhati-hati dapat menjadikan *Free cash flow* yang tersedia serta dijadikan sebagai alat untuk memprediksi kebijakan dividen di masa mendatang. Selain daripada itu, dapat diperkuat dengan adanya besar kecilnya aktivitas pada perusahaan yang akan berdampak pada nilai aset atau aktiva perusahaan.

Perusahaan yang memiliki tingkat *free cash flow* yang tinggi akan lebih cenderung untuk membagikan dividen, sebab perusahaan mempunyai kesanggupan untuk membagikan dividen tunai yang didasarkan oleh kas perusahaan yang stabil.

## KETERBATASAN PENELITIAN

1. Periode laporan keuangan terbatas yakni tahun 2015-2019, sehingga bagi peneliti selanjutnya agar dapat menambah data penelitian dengan tahun terbaru.
2. Bagi peneliti selanjutnya dapat menambah ataupun menggunakan variabel di luar yang digunakan pada penelitian saat ini untuk dapat memperkuat adanya pengaruh signifikan antar variabel.

## REFERENCES

- Ghozali, Imam. 2016. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23. Edisi 8. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hery. 2016. Analisis Laporan Keuangan. Edisi 1. Yogyakarta: Center For Academic Publishing Services.

- Natalia dkk. (2020). Pengaruh MVA, DER, Serta EPS Terhadap Harga Saham Perusahaan Restoran, Hotel dan Pariwisata. Riset dan Jurnal Akuntansi.
- Riyanto, Bambang. 2016. Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPF.
- Rimadani, D. dkk. (2020). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Effective Tax Rate. Jurnal Akuntansi.
- Rochmah, NH dan Ardianto. (2020). Catering dividend: Dividend premium and free cash flow on dividend policy. Cogent Business & Management.
- Sugiyono. 2019. Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D. Bandung: Alfabeta.
- Trisna, I Kadek Edi Rian., dan Gayatri. 2019. Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Free Cash Flow dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen. (ISSN 2302-8556). Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Universitas Udayana
- Yuningsih, NN. Novitasari, NL. (2020). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen Dan Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Tahun 2016-2018. Journal of Applied Management and Accounting Science.